

Cuadro 11.1a

Derechos y responsabilidades de las Administradoras de Fondos de Pensiones en las empresas en las cuales invierten los fondos de pensiones (Diciembre 2017)

Materia	Bolivia	Chile	Colombia	Costa Rica
Objetivo de la administración de las inversiones	Fondos deben ser invertidos en el mejor interés de los afiliados, con el cuidado exigible a un buen padre de familia y de acuerdo a principios de seguridad, liquidez, rentabilidad y diversificación.	Obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad, atendiendo exclusivamente el interés de los afiliados.	Con el fin de garantizar la seguridad, rentabilidad y liquidez de los recursos del sistema, las administradoras los deben invertir en las condiciones y límites que establezca el Gobierno Nacional, los cuales deben considerar, entre otros, tipos y porcentajes de activos admisibles según el nivel de riesgo.	• Equilibrio necesario entre seguridad, rentabilidad y liquidez, para el provecho de los afiliados. • Sin menoscabo de lo anterior, la Superintendencia debe procurar la inversión en instrumentos que permitan participación de afiliados en propiedad de factores de producción, y una estructura de cartera orientada a fortalecer el financiamiento de viviendas para los trabajadores.
Derechos y responsabilidades de las administradoras en las empresas donde se invierten los fondos	Las normas complementarias a la Ley definen los límites de inversión por tipo genérico de instrumento, por emisor, por categoría y niveles de riesgo, y por liquidez, además del tratamiento de los excesos de inversión, transacciones, custodia, conflictos de interés y operaciones no autorizadas. Sin embargo, no contienen normas específicas referidas a las responsabilidades y derechos que tienen las administradoras de fondos de pensiones en las empresas donde invierten los recursos previsionales. Obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad, atendiendo exclusivamente el interés de los afiliados.	<ul style="list-style-type: none"> • Concurrencia a juntas de accionistas y tenedores de bonos de empresas y a asambleas de aportantes de fondos de inversión, con el deber de pronunciarse en las materias tratadas. • Existen requisitos y normas para elección de candidatos a director en empresas donde los fondos invierten; éstos deben estar inscritos en un registro de la Superintendencia. • También existen condiciones que deben cumplir los candidatos a directores para evitar conflictos de interés. • Administradoras pueden actuar concertadamente, pero no pueden participar o tener injerencia en la administración de las sociedades. • Existe derecho a retiro en empresas controladas por el Estado. • Administradoras pueden celebrar transacciones y compromisos judiciales y extrajudiciales, avenimientos, prórrogas y novaciones para evitar perjuicios a los fondos por incumplimientos en el pago de títulos de deuda. • Administradoras deben iniciar acciones legales contra quienes causen perjuicio a los fondos, con un procedimiento sumario. 	De acuerdo a la Ley (art. 2.6.13.1.2 y 2.6.13.1.8 del Decreto 2555 de 2010), las AFP tienen las siguientes obligaciones: (i) Ejercer los derechos políticos que correspondan a las inversiones realizadas con los fondos de pensiones obligatorios, cuando la participación de los cuatro fondos se entienda como "relevante"; (ii) Velar porque siempre prevalezca el interés de los afiliados y ejercer los derechos políticos de conformidad con una política aprobada por su Junta Directiva; (iii) Documentar los análisis e instrucciones que impartan a sus representantes para el ejercicio de los derechos políticos; (iv) Participar en la elección de miembros de Junta Directiva de los emisores de valores en los que invierten; (v) No controlar la gestión de los miembros de la Junta Directiva cuya elección promueva o apoye; y (vi) Velar porque los emisores que reciban inversión de los fondos de pensiones obligatorios cuenten con estándares de gobierno corporativo que cumplan con las políticas internas de las AFP.	<ul style="list-style-type: none"> • Administradora ejerce derechos societarios inherentes a las acciones de las sociedades que son de los fondos. • Ninguno de los socios o funcionarios de la administradora puede ser elegido miembro de la junta directiva de dichas sociedades, ni ser nombrado fiscal de las mismas. • Representante de la administradora en la asamblea no puede votar en la elección de la junta directiva de las sociedades; no se toman en cuenta las acciones que son propiedad de los fondos.
Materia	El Salvador	México	Panamá	Perú
Objetivo de la administración de las inversiones (1)	Obtención de una adecuada rentabilidad en condiciones de seguridad, liquidez y diversificación de riesgo; cualquier otro objetivo es contrario a los intereses de los fondos de pensiones.	<ul style="list-style-type: none"> • Adecuada rentabilidad y seguridad, atendiendo exclusivamente al interés de los trabajadores. • Incrementar el ahorro interno y el desarrollo de un mercado de instrumentos de largo plazo acorde al sistema de pensiones. • Inversiones deben canalizarse preponderantemente a fomentar la actividad productiva nacional, generación de empleo, construcción de viviendas, desarrollo de infraestructura estratégica del país y desarrollo regional. 	Administradoras deben actuar atendiendo a los principios de seguridad, rentabilidad, diversificación y congruencia monetaria (2/3 de inversiones deben realizarse en la moneda en que se pagan las prestaciones).	La Ley no señala directamente los objetivos que deben tener las administradoras en las inversiones de los fondos de pensiones. Sí define cuáles son los objetivos generales de cada tipo de fondo. Así, las inversiones del Fondo Tipo 1 o Fondo de Preservación de Capital buscan un crecimiento estable con baja volatilidad. Las inversiones del Fondo Tipo 2 o Fondo Mixto buscan un crecimiento moderado con volatilidad media, mientras que las inversiones del Fondo Tipo 3 o Fondo de Apreciación del Capital buscan un alto nivel de crecimiento del Fondo con alta volatilidad (1).

Derechos y responsabilidades de las administradoras en las empresas donde se invierten los fondos	<p>Administradoras pueden celebrar contratos con los emisores que obliguen a estos últimos a: comprar o sustituir los valores adquiridos si se cumplen las condiciones pactadas; definir mecanismo de cálculo de precio o sustitución de valores; y establecer plazo y forma de ejecución de la transacción. Las Instituciones Administradoras deberán realizar todas las gestiones que las respectivas disposiciones legales aplicables les permitan y con la diligencia que emplean ordinariamente en sus propios negocios, para cautelar la administración de las empresas y los Fondos de Inversión en los que inviertan el Fondo de Pensiones que administren, con el objeto de velar por la adecuada rentabilidad de sus inversiones.</p>	<p>Las disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, publicadas el 7 de diciembre de 2011, establecen en su artículo 43 que las Administradoras deben: (i) Definir la forma en que ejercerán los derechos corporativos por participación accionaria en empresas; (ii) Definir el mecanismo para designar consejeros independientes en los Consejos de Administración, quienes deben contar con experiencia profesional como Consejeros Independientes, apegarse al código de ética definido por el Comité de Inversión de la Sociedad de Inversión de Fondos para el Retiro (SIEFORE); y (iii) Definir políticas a aplicar cuando la SIEFORE decida no nombrar un Consejero Independiente.</p>	<p>No existe normativa en esta materia.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Designación de representantes que ejerzan a nombre de los fondos los derechos y obligaciones en acciones y valores que otorguen derechos patrimoniales, sujetos a prácticas de buen gobierno corporativo y propiciando que éstas sean adoptadas en las empresas. • Obligación de pronunciarse en las asambleas, dejando constancia de sus votos. • Superintendencia reglamenta condiciones que deben cumplir representantes, reglas de elección de directores en sociedades y sanciones. • Impedimento de votar por candidatos que sean accionistas, directores, gerentes o trabajadores de una administradora.
<p>(1) Perú: El artículo vigente del Texto Único Ordenado (TUO) de la Ley del Sistema Privado de Pensiones (SPP) (Art. 18-A) regula también el Fondo 0 o Fondo de Protección de capital; sin embargo este fondo todavía no se ha reglamentado por la SBS.</p>				

Fuente: FIAP.

Materia	República Dominicana	Ucrania	Uruguay
Objetivo de la administración de las inversiones	<ul style="list-style-type: none"> • Obtención de una rentabilidad real que incremente las cuentas de los afiliados; es ilegal cualquier otro destino. • En igualdad de rentabilidad y riesgos, la administradora debe priorizar actividades que optimicen el impacto en generación de empleos, construcción de viviendas y promoción de actividades industriales y agropecuarias. 	Obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad, exclusivamente resguardando el mejor interés de los afiliados (tercer pilar).	Realización de las inversiones con criterios de seguridad, rentabilidad, diversificación y compatibilidad de plazos, de acuerdo con la finalidad de los fondos y respetando los límites fijados por la ley y las normas reglamentarias.
Derechos y responsabilidades de las administradoras en las empresas donde se invierten los fondos	<ul style="list-style-type: none"> • Administradoras deben definir políticas para votación en elección de directores de sociedades, para evitar conflictos de interés. • Administradoras, en representación de fondos, deben pertenecer al Consejo de Directores cuando la inversión supere el 10% del emisor. • Administradoras deben concurrir a asambleas de accionistas y tenedores de títulos de deuda, debiendo siempre emitir su voto, salvo que inversión sea inferior al 3% del emisor. • Las personas que representen a las Administradoras deben ser nombradas por el Consejo de Directores de la administradora, debiendo recaer en una persona que por su jerarquía, profesión y especialidad pueda representar idóneamente a los fondos de pensiones. • Administradoras pueden realizar transacciones, convenios judiciales, prórroga, renovaciones y otros compromisos a fin de proteger la solvencia, liquidez y rentabilidad de los instrumentos. 	<p>• Administradoras deben definir políticas para votación en elección de directores de sociedades, para evitar conflictos de interés.</p> <p>• Administradoras, en representación de fondos, deben pertenecer al Consejo de Directores cuando la inversión supere el 10% del emisor.</p> <p>• Administradoras deben concurrir a asambleas de accionistas y tenedores de títulos de deuda, debiendo siempre emitir su voto, salvo que inversión sea inferior al 3% del emisor.</p> <p>• Las personas que representen a las Administradoras deben ser nombradas por el Consejo de Directores de la administradora, debiendo recaer en una persona que por su jerarquía, profesión y especialidad pueda representar idóneamente a los fondos de pensiones.</p> <p>• Administradoras pueden realizar transacciones, convenios judiciales, prórroga, renovaciones y otros compromisos a fin de proteger la solvencia, liquidez y rentabilidad de los instrumentos.</p>	<p>• Administradoras deben asistir a las asambleas ordinarias y extraordinarias de titulares de obligaciones negociables, cuota partes de fondos de inversión cerrados o títulos financieros representativos de fideicomisos financieros de oferta pública.</p> <p>• Administradoras deben informar al Banco Central los temas tratados y las resoluciones adoptadas por las asambleas a las que hayan asistido.</p>